



Ekonomik Görünüm

QNB Finansbank
Ekonomik Arařtırmalar Bölümü

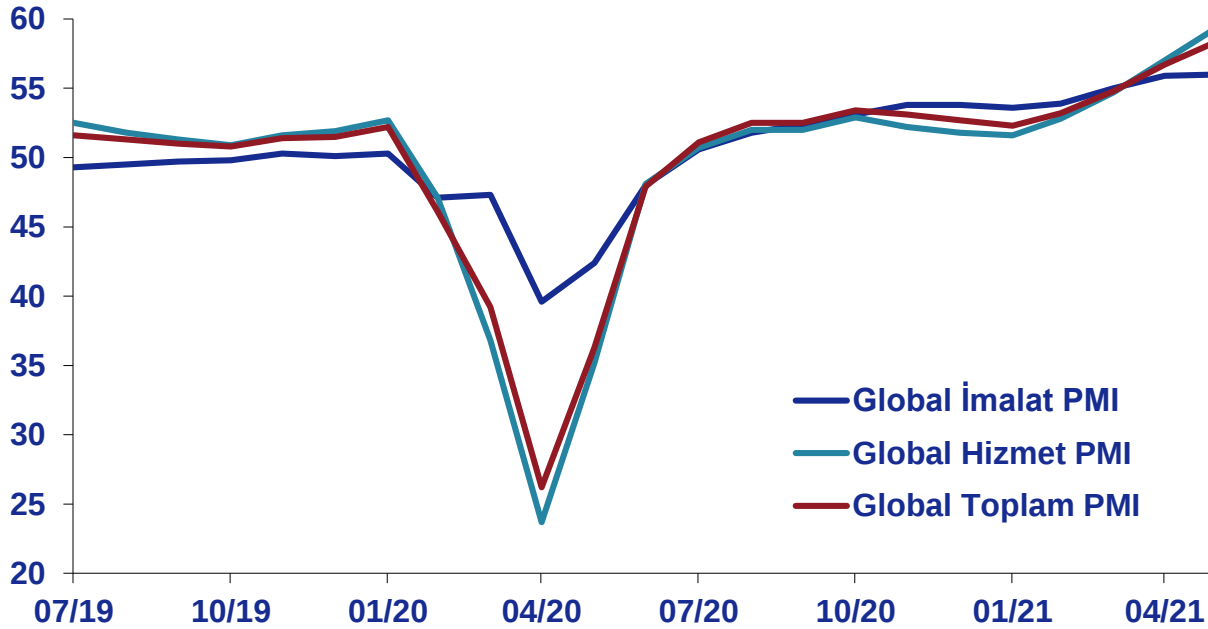
Haziran 2021

Global Görünüm

Küresel ekonomik aktivite hızlanıyor

Küresel bileşik PMI Mayıs'ta 58.4'e yükseldi ve küresel ekonomik aktivitedeki artışın ivmelendiğine işaret etti.

Global PMI Endeksleri

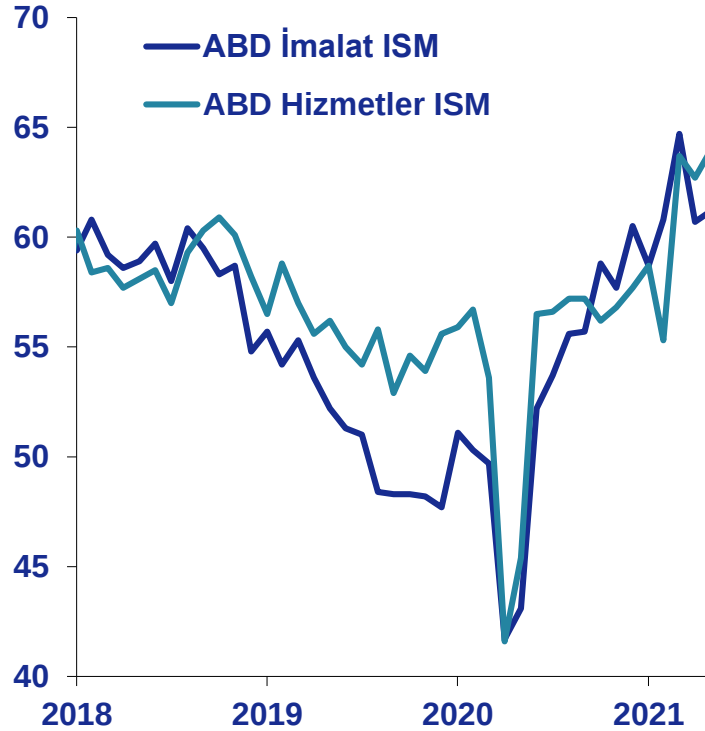


Kaynak: Markit

ABD ekonomik görünümü

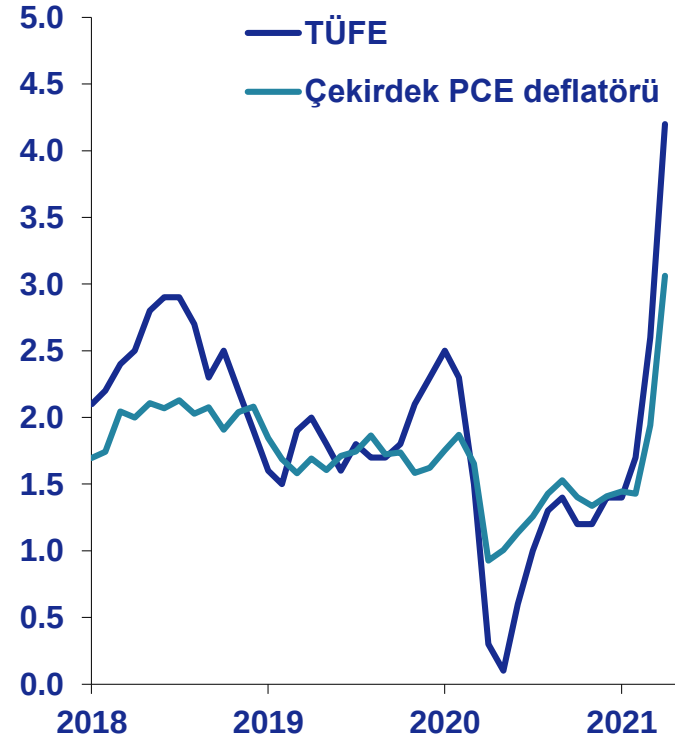
ISM imalat ve hizmet endeksleri Mayıs'ta ekonomik aktivitedeki güçlü artışın sürdüğüne işaret etti. Bununla beraber baz etkisinin de desteğiyle enflasyon göstergelerinde yükseliş sürdü.

PMI endeksleri



Kaynak: Markit

TÜFE ve çekirdek enflasyon (% yıllık)

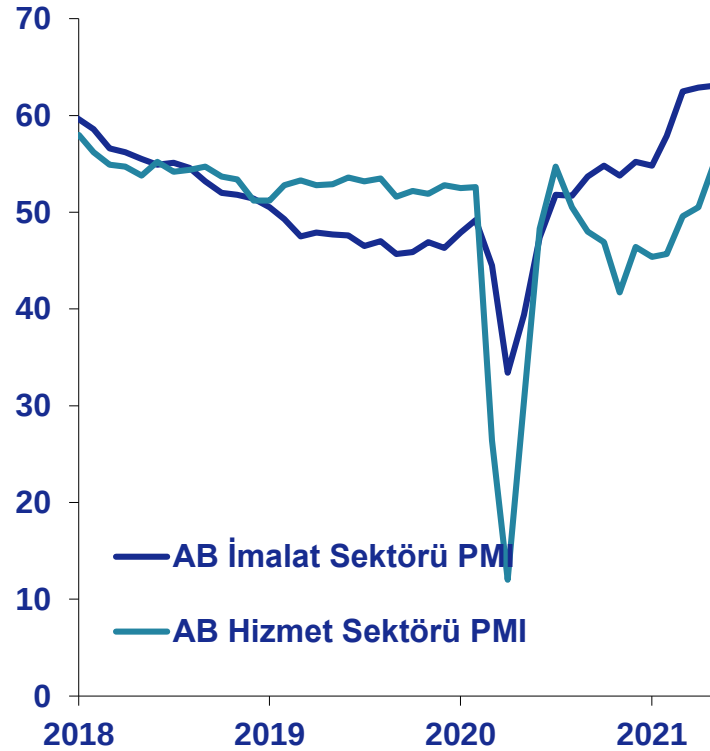


Kaynak: BEA, BLS

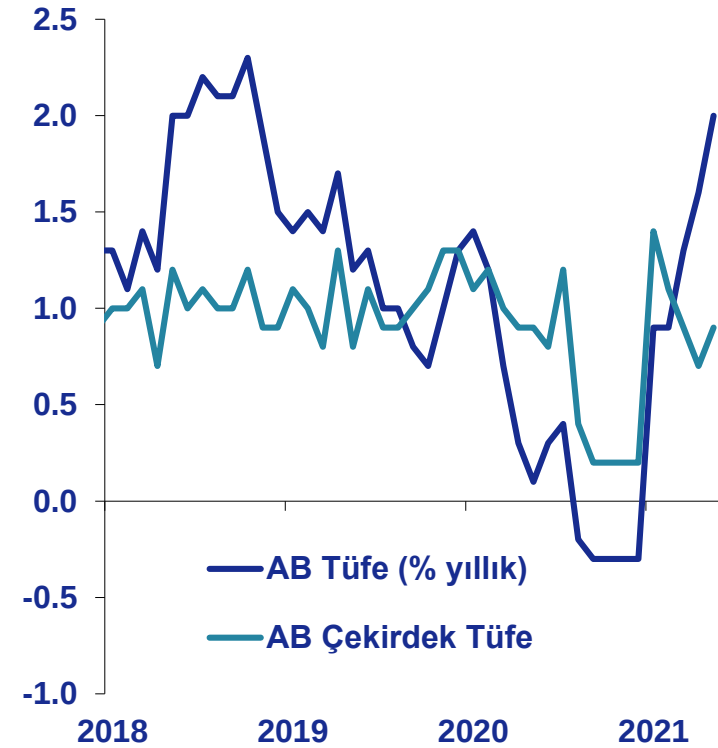
AB ekonomik görünümü

Euro Bölgesinde PMI göstergeleri ekonomik aktivitedeki hızlanmanın sürdüğünü gösterdi. Enflasyon göstergeleri de son aylarda baz etkisinin desteğiyle toparlandı.

PMI endeksleri



Enflasyon görünümü



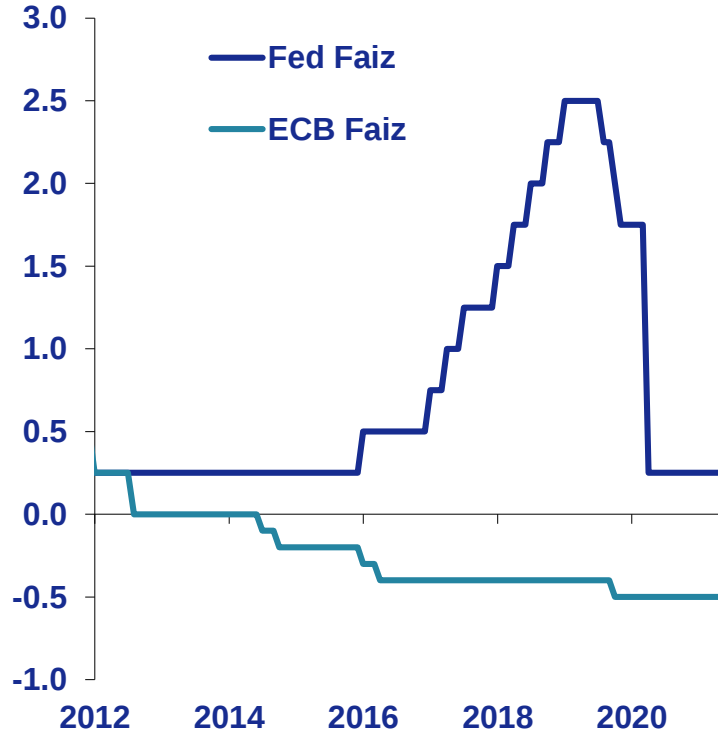
Kaynak: Markit

Kaynak: Eurostat

Güçlü parasal genişleme

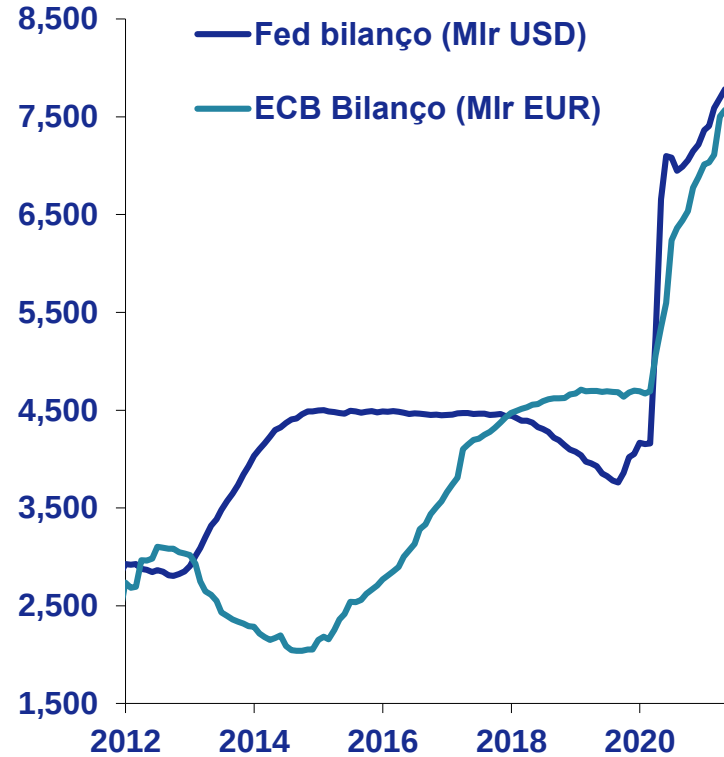
Fed ve ECB destekleyici para politikalarının uzun sürdürüleceği mesajını vermeye devam ediyor. Fakat ekonomik aktivitedeki hızlanma ve enflasyondaki yükseliş sürerse, tahvil alımlarının yavaşlatılması gündeme gelebilir.

Politika faizleri



Kaynak: Fed, ECB

Merkez bankası bilanço büyüklüğü

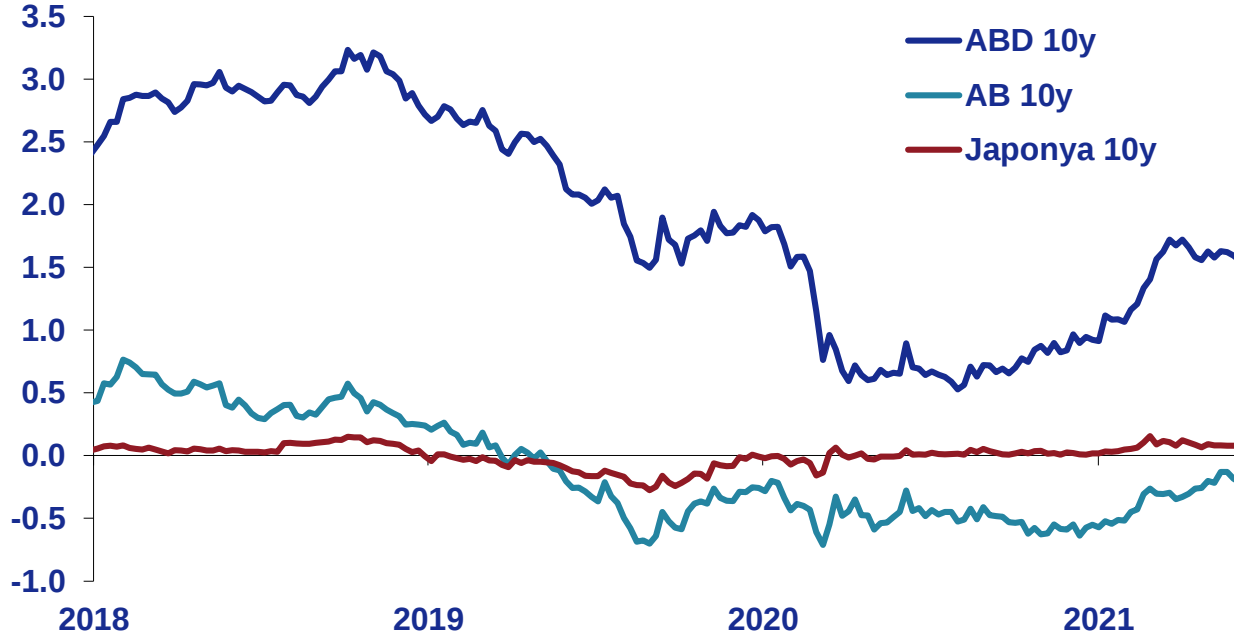


Kaynak: Fed, ECB

ABD tahvil getirileri yataya döndü

ABD tahvil getirileri, Fed'in destekleyici para politikasını uzun süre sürdüreceği mesajının etkisiyle son dönemde yataya döndü.

10 yıllık tahvil faizi

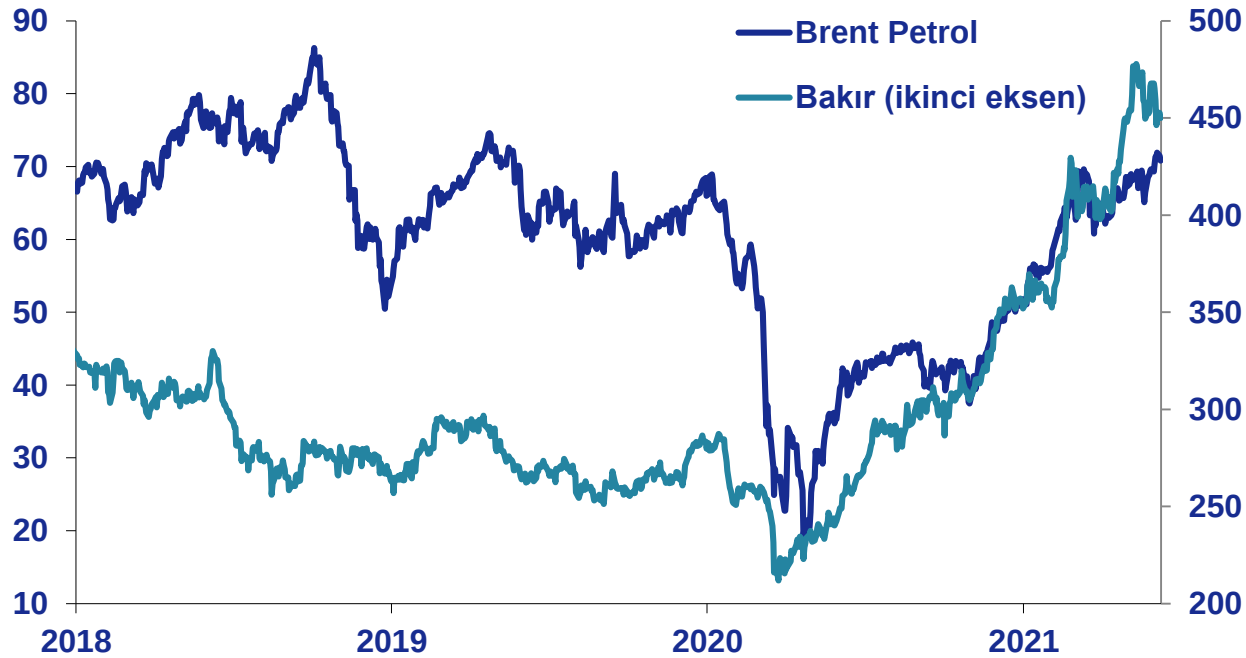


Kaynak: Bloomberg

Emtia fiyatları yükseldi

Küresel ekonomik görünümün iyileşmesiyle beraber emtia fiyatlarında yükseliş sürdü.

Brent petrol ve bakır fiyatları (USD)

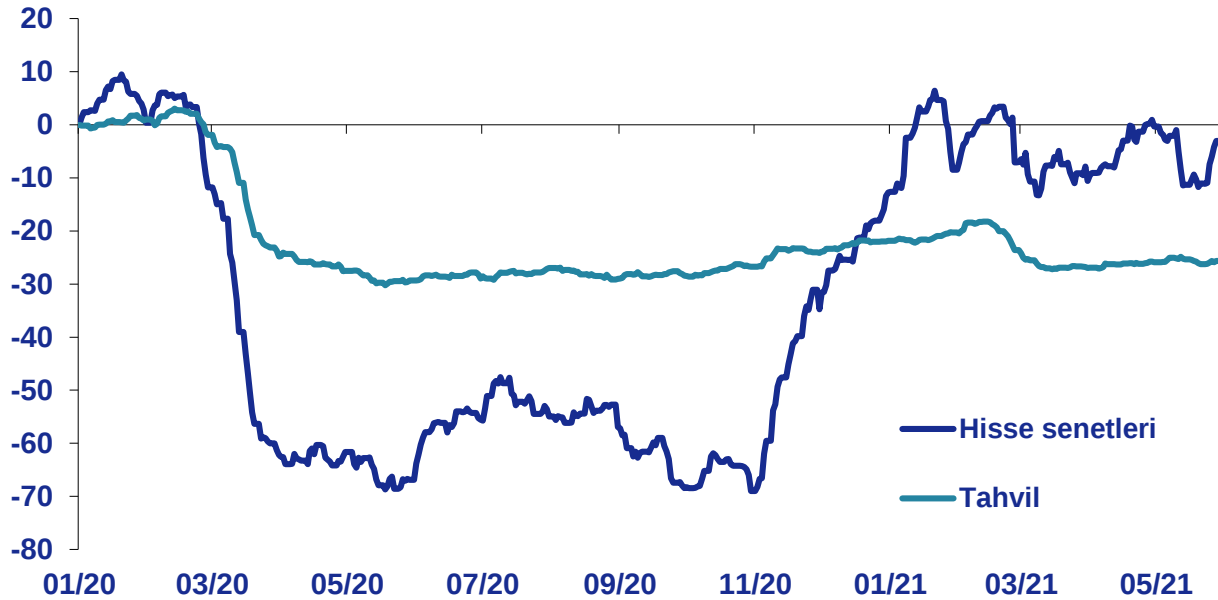


Kaynak: Bloomberg

Gelişen ülke portföy akımları

Gelişmekte olan ülkelerde hisse senedi piyasalarına girişler, ABD tahvil faizlerindeki artışın kesilmesiyle biraz arttı. Tahvil piyasalarına girişler ise zayıf kaldı.

Gelişmekte olan ülkelere fon akımları (kümülatif, milyar dolar)



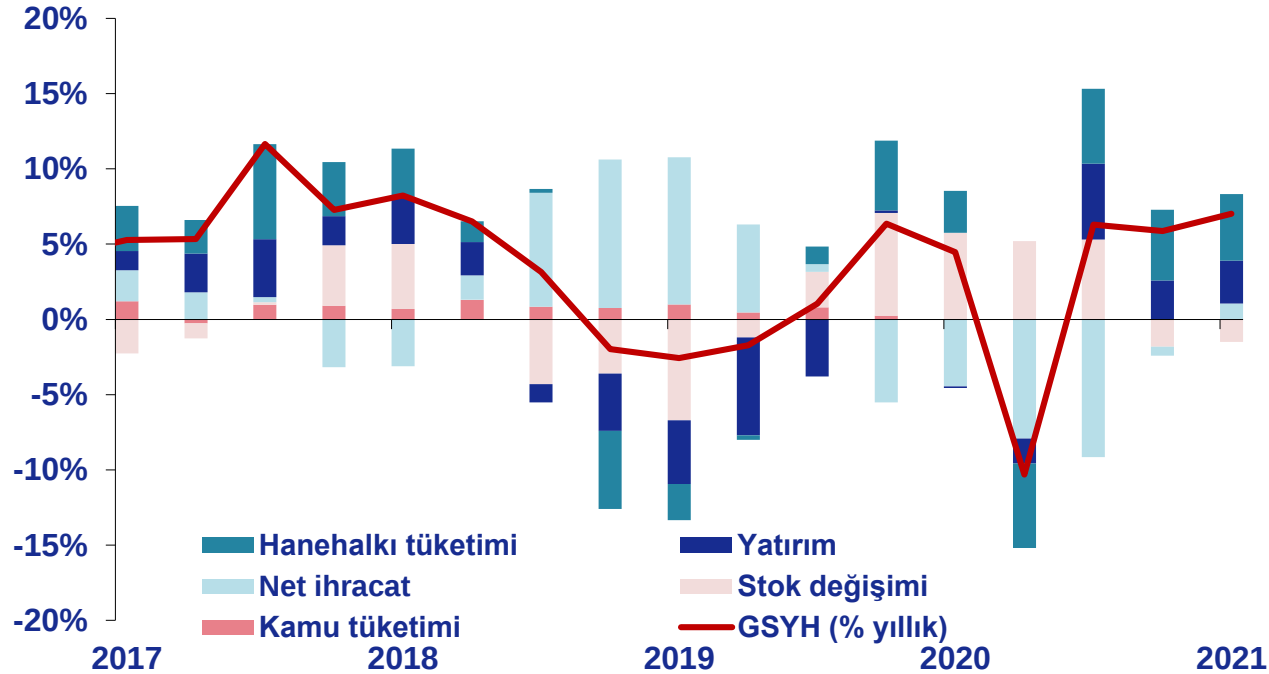
Kaynak: IIF

Türkiye Görünümü

GSYH büyümesi 2021-1. Çeyrekte güçlüydü

GSYH 2021-1. çeyrekte yıllık bazda %7 oranında büyüdü. Baz etkisi sebebiyle ikinci çeyrek büyümesi çok yüksek olacak ama yılın ikinci yarısında düşecek. 2021 yılı GSYH büyümesinin %5.5 olmasını bekliyoruz.

GSYH büyümesi (yıllık %)

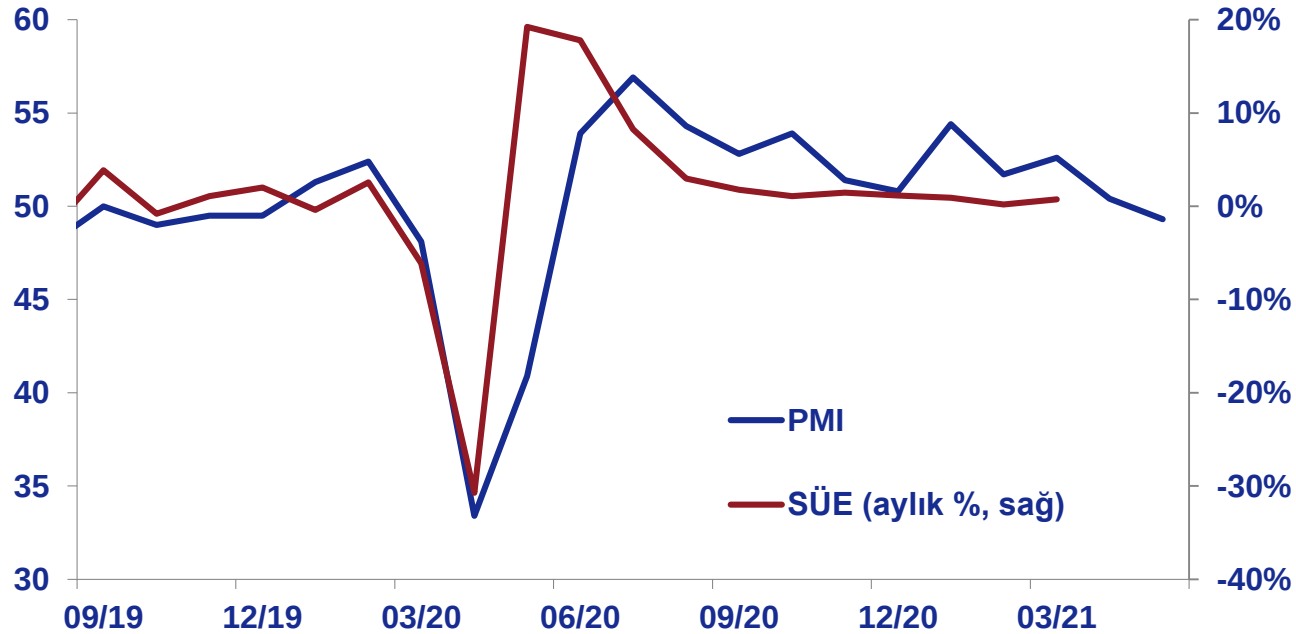


Kaynak: TÜİK

Büyüme görünümü 2. çeyrekte zayıfladı

Sanayi üretimi Mart'a kadar 10 ay boyunca artış kaydetti. Nisan-Mayıs ayında PMI'da yaşanan düşüş, ikinci çeyrekte yavaşlamaya işaret ediyor.

İmalat sanayi PMI ve sanayi üretimi

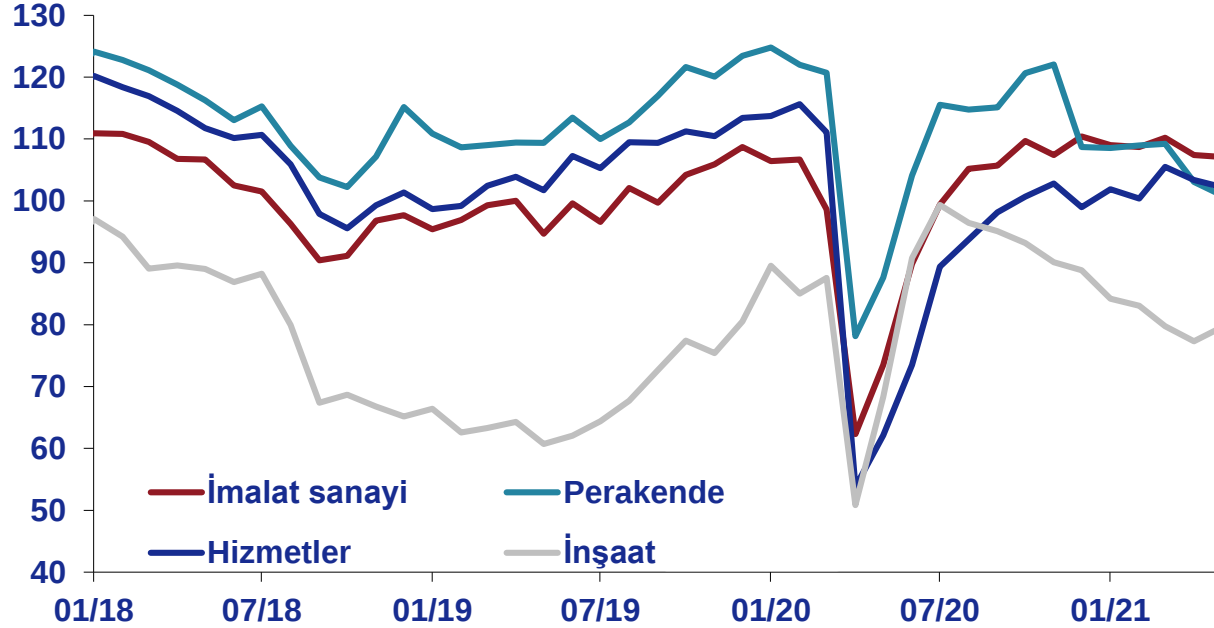


Kaynak: TCMB, Markit

Sektörel güven endeksleri ayrışıyor

İnşaat ve perakende sektörü güven endeksleri son aylarda belirgin oranda geriledi. Hizmet ve imalat sanayi güveni ise sınırlı bir düşüş kaydetti.

Sektörel güven endeksleri

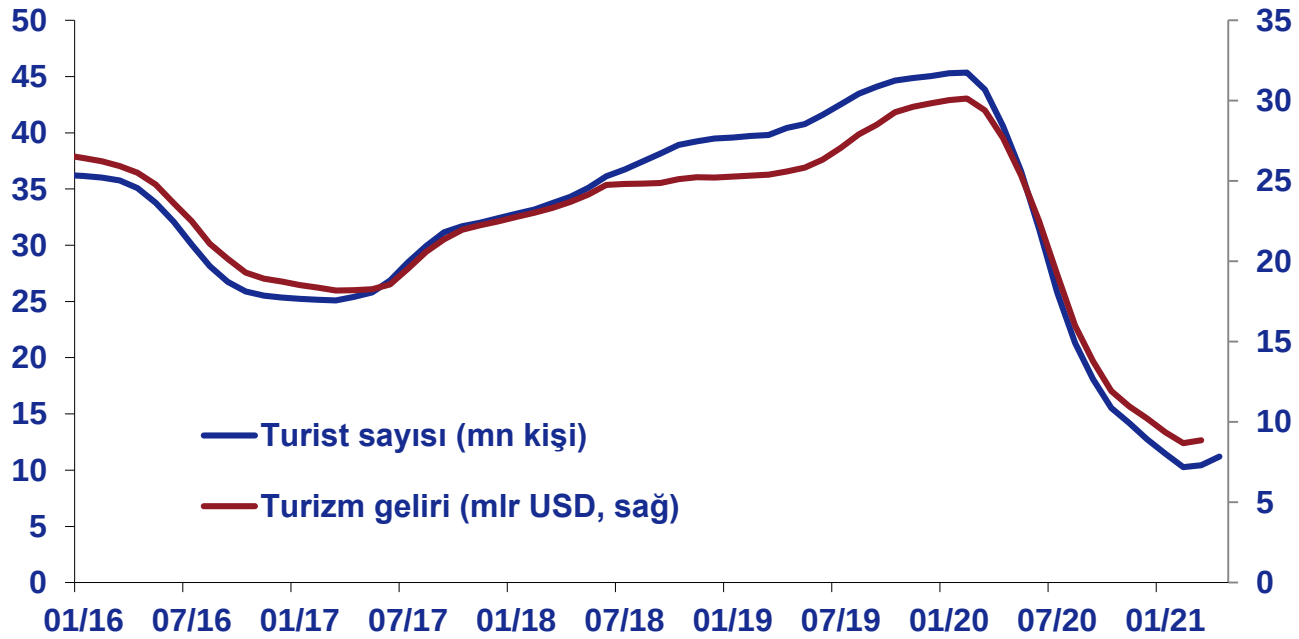


Kaynak: TÜİK

Turizm görünümü hala zayıf

Turizm göstergeleri 2020 yılında pandemi sebebiyle bozulduktan sonra, son dönemde de anlamlı bir iyileşme kaydetmedi.

Turist sayısı ve turizm gelirleri (12 ay birikimli)

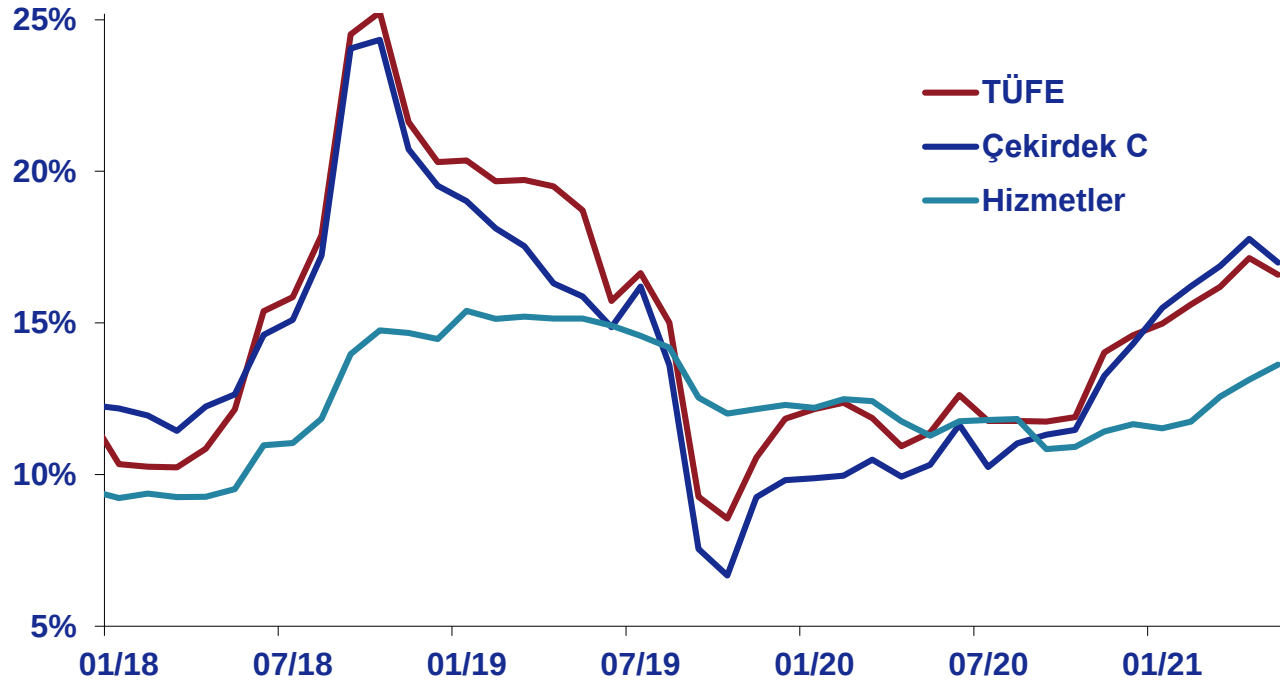


Kaynak: Turizm Bakanlığı, TCMB

Enflasyon yüksek seyrediyor

Yıllık enflasyon Mayıs ayında %16.6'ya geriledi. Döviz kuru ve emtia fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle enflasyonun son çeyreğe kadar yüksek seviyelerde kalmasını bekliyoruz.

Tüketici fiyat enflasyonu

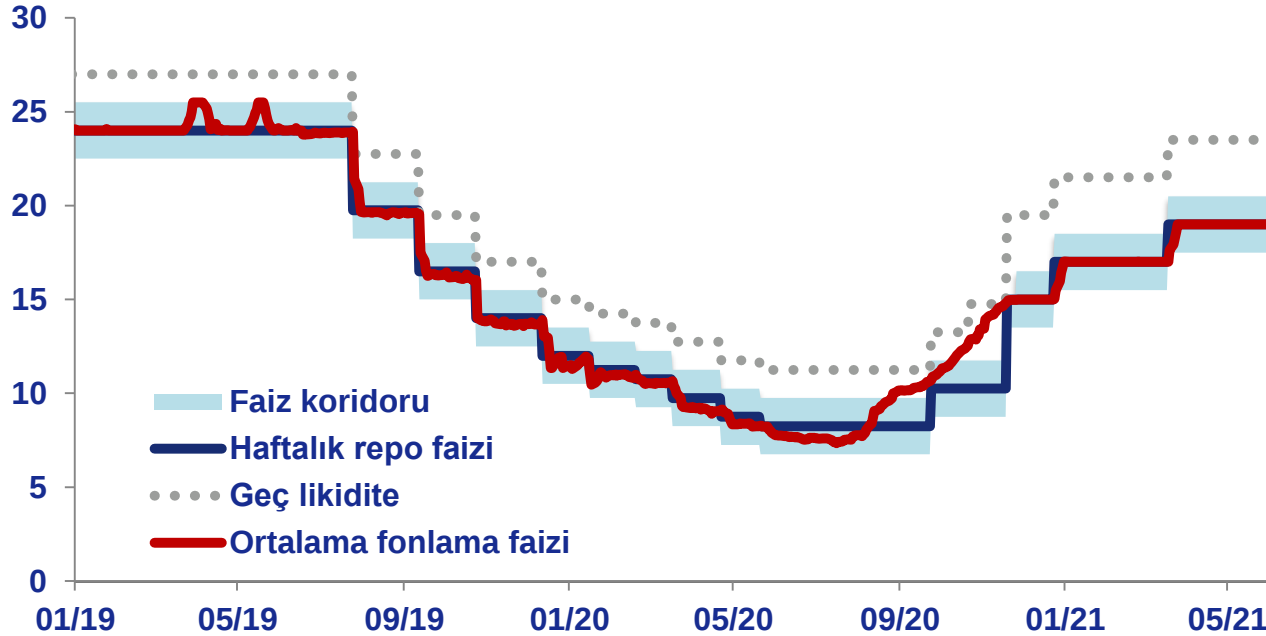


Kaynak: TÜİK

TCMB politika faizini deęiřtirmedi

TCMB son dönemde politika faizini %19.0'da korudu ve enflasyonda kalıcı dūřuře iřaret eden gūl göstergeler oluřana kadar politika faizinin, enflasyonun üzerinde bir düzeyde oluřturulmaya devam edileceęi söylendi.

Merkez Bankası faiz koridoru (%)

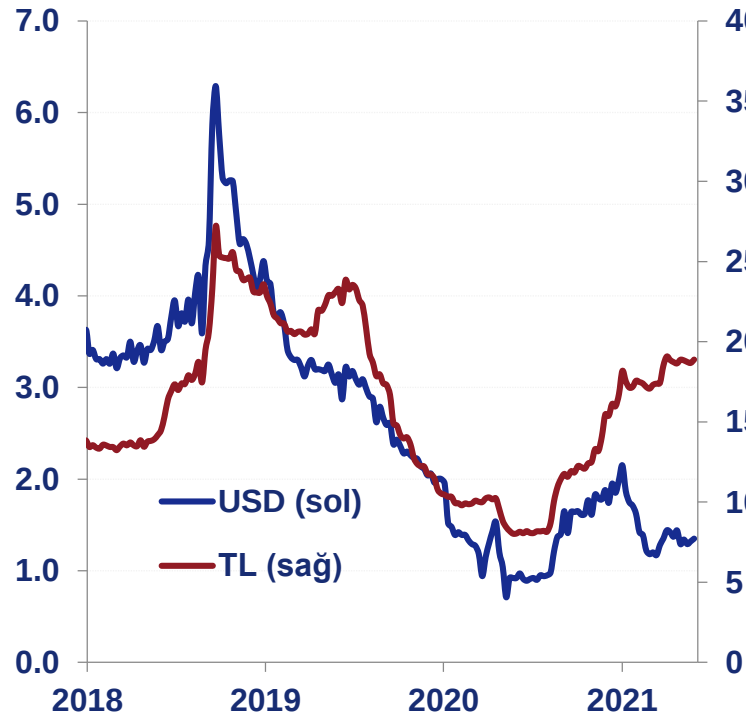


Kaynak: TCMB

Kredi ve mevduat faizleri yüksek seyrediyor

Para politikası ve makro ihtiyati politikaların sıkılaşmasıyla beraber, TL kredi ve mevduat faizleri yüksek seyrediyor.

Mevduat faizleri (1-3 ay, %)



Kredi faizleri (TL, %)



Kaynak: TCMB

Finansal koşullar sıkı

Piyasalardaki oynaklık, risk primi ve reel kredi ve mevduat faizleri yüksek seyrederken, finansal koşulların sıkı olduğu gözleniyor.

QNB Finansbank Finansal Koşullar Endeksi



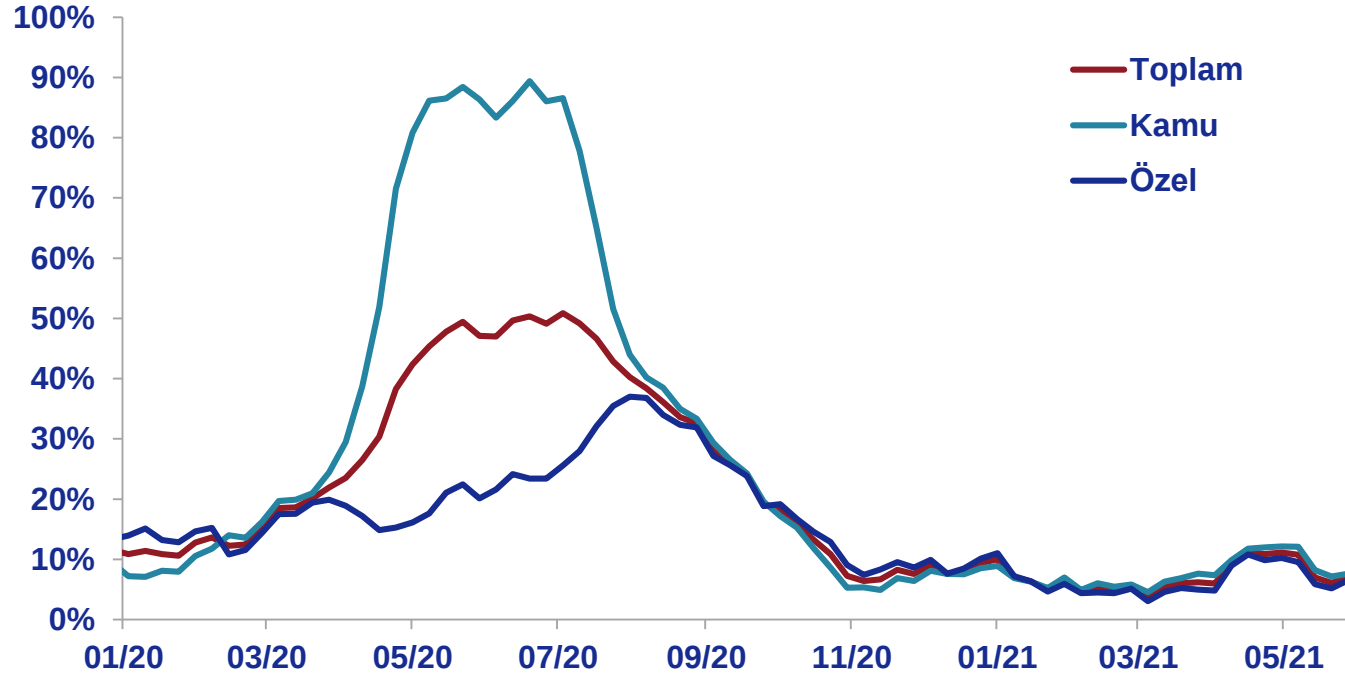
Kaynak: QNB Finansbank

*Endeks, Türkiye ekonomisi için bir grup finansal göstergenin dinamik faktör modeli ile tahmin edilen ortak faktörünü temsil eder. Sıfır değeri, tarihsel olarak nötr duruma karşılık gelir. Dahil olan göstergeler, döviz kurları, döviz kuru oynaklığı, CDS primi, swap oranları, risk reversal, TCMB faiz oranı, kredi ve mevduat oranları ve bunların farklarından oluşmaktadır. İlgili notumuz için bkz.: <https://www.qnbfinansbank.com/medium/document-file-2446.vsf>

Kredi büyümesi yavaş

Faizlerdeki artış ve makro ihtiyati tedbirler sebebiyle kredi büyüme oranı düşük seyrediyor.

Kredi büyüme hızları (Kur etkisi arındırılmış, 13 haftalık yıllıklandırılmış değişim oranı)

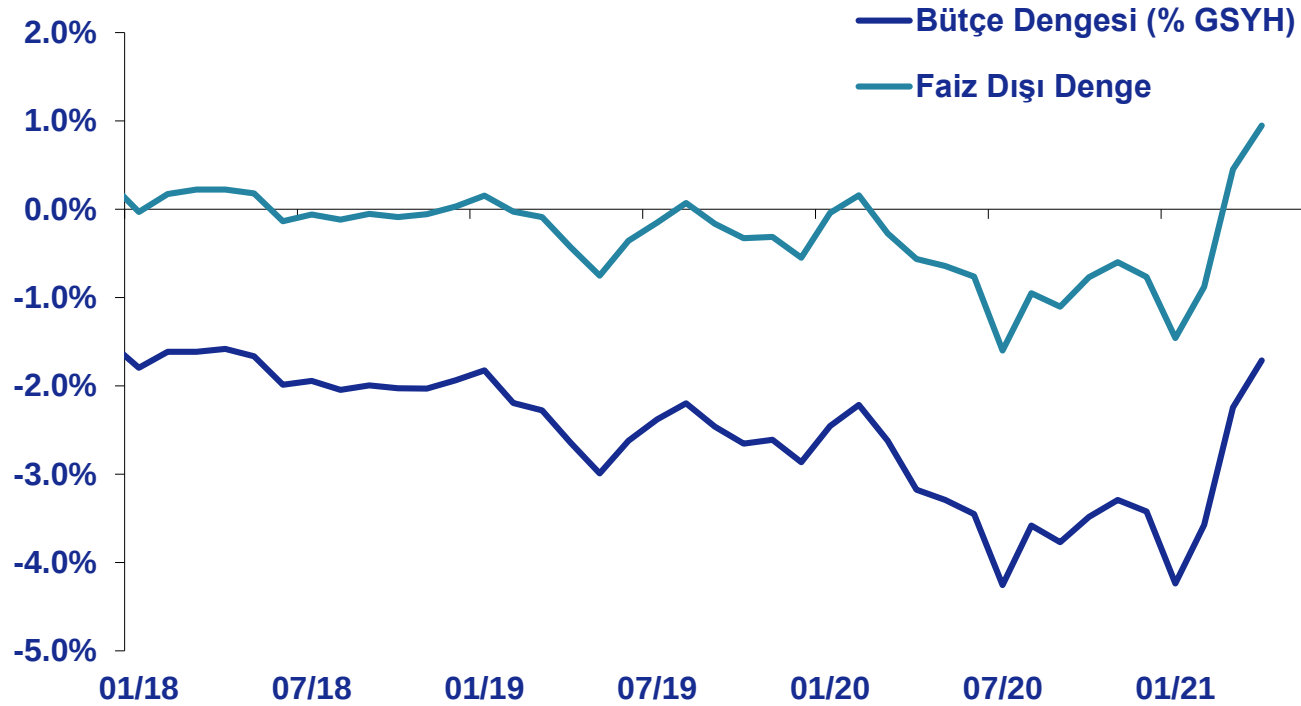


Kaynak: BDDK, QNB Finansbank

Bütçe görünümü

12 aylık bütçe açığının GSYH'ye oranı, baz etkisi ve vergi gelirlerindeki toparlanma sebebiyle Nisan'da %1.7 oranına düştü. Bütçe açığının yılın ikinci yarısında genişlemesini bekliyoruz.

Merkezi yönetim bütçe dengesi

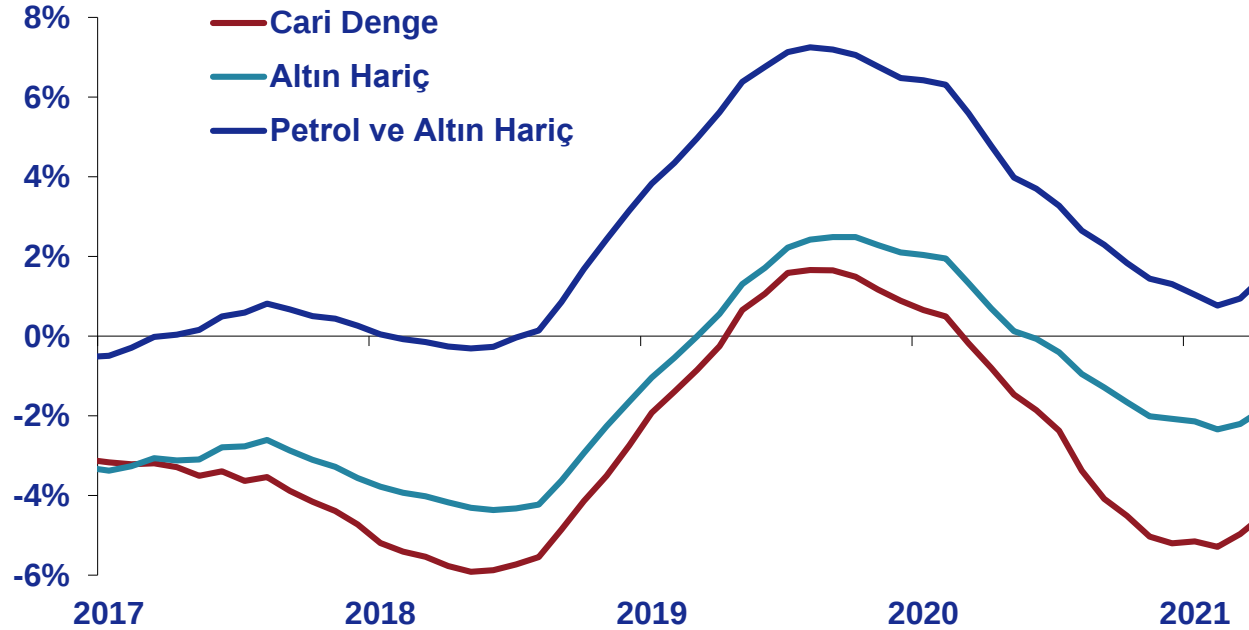


Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Cari açık yüksek seyrediyor

Cari açık ihracat ve hizmet gelirlerinin toparlanmasıyla son aylarda daralmaya başladı. Dengelenmenin hızını turizmdeki toparlanma, iç talep ve petrol fiyatları belirleyecek.

Cari işlemler dengesi (12 aylık kümülatif, milyar USD)

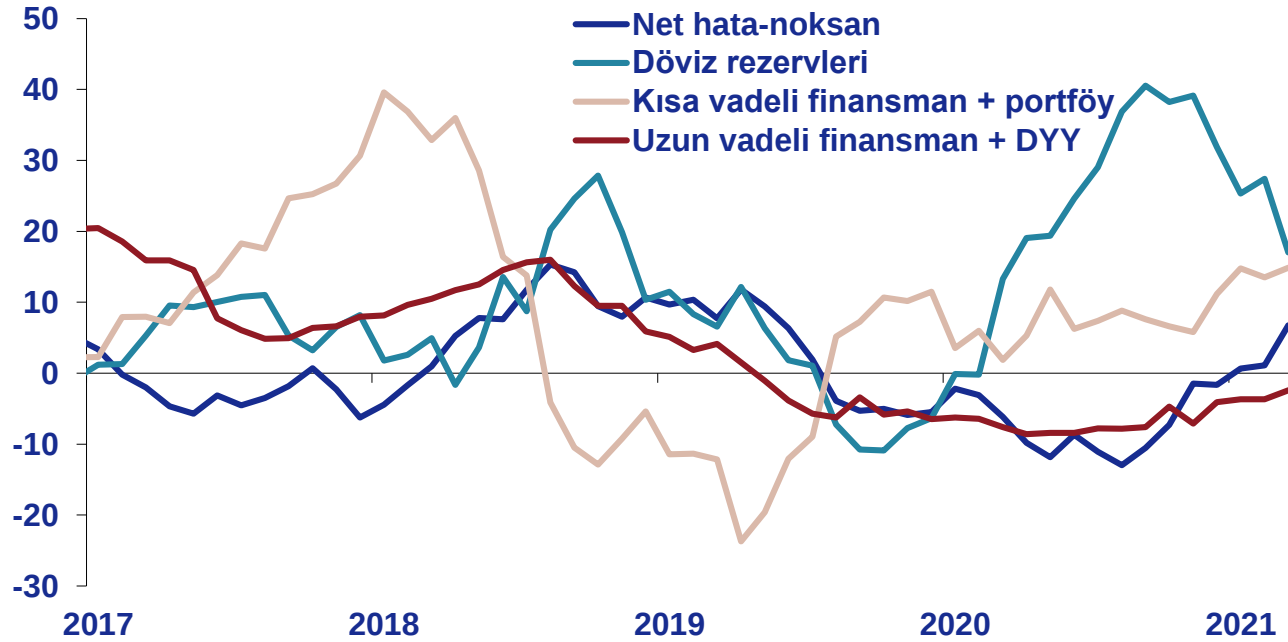


Kaynak: TCMB

Dış finansman görünümü

Kısa vadeli sermaye akımları ve net hata noksanın fazla vermesiyle, döviz rezervlerinde Kasım ayından sonra bozulma duruldu. Diğer taraftan, uzun vadeli sermaye çıkışı yönünde seyretmeyi sürdürdü.

Cari açığın finansmanı (12 aylık kümülatif, milyar USD)

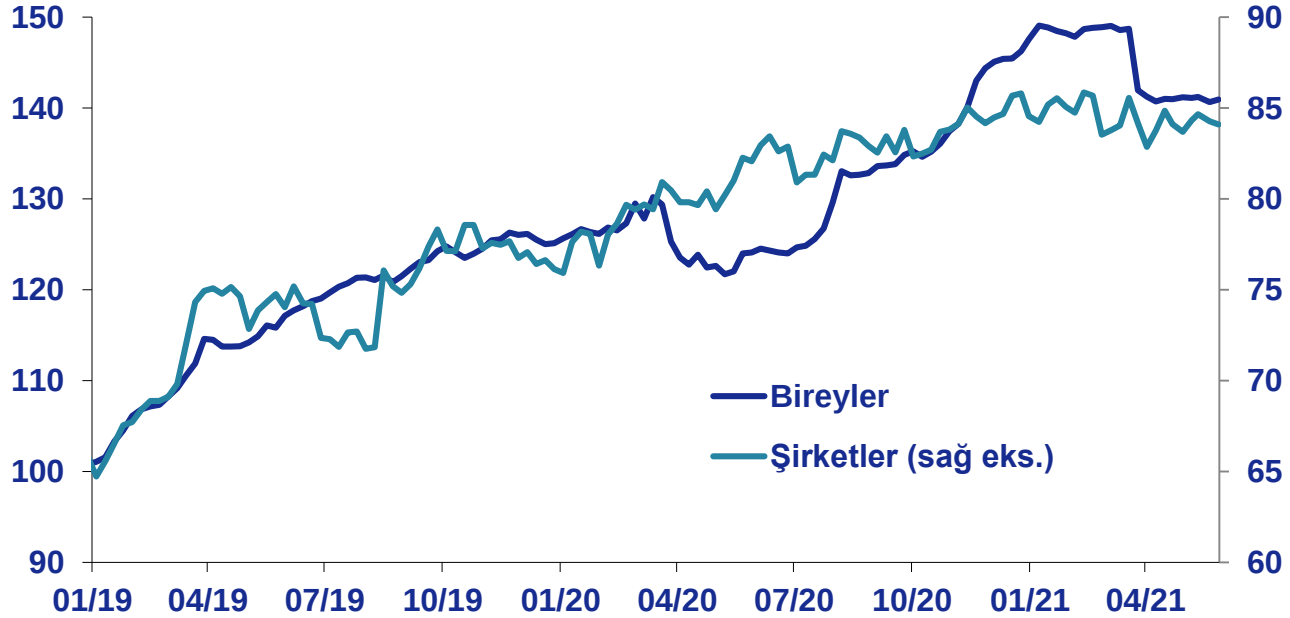


Kaynak: TCMB

Döviz mevduat görünümü

Uzun süre yükseliş eğilimi izleyen döviz mevduatı Mart sonundaki kur artışının ardından geriledi, son aylarda da yatay seyretti.

Döviz mevduatı gelişmeleri (milyar USD)



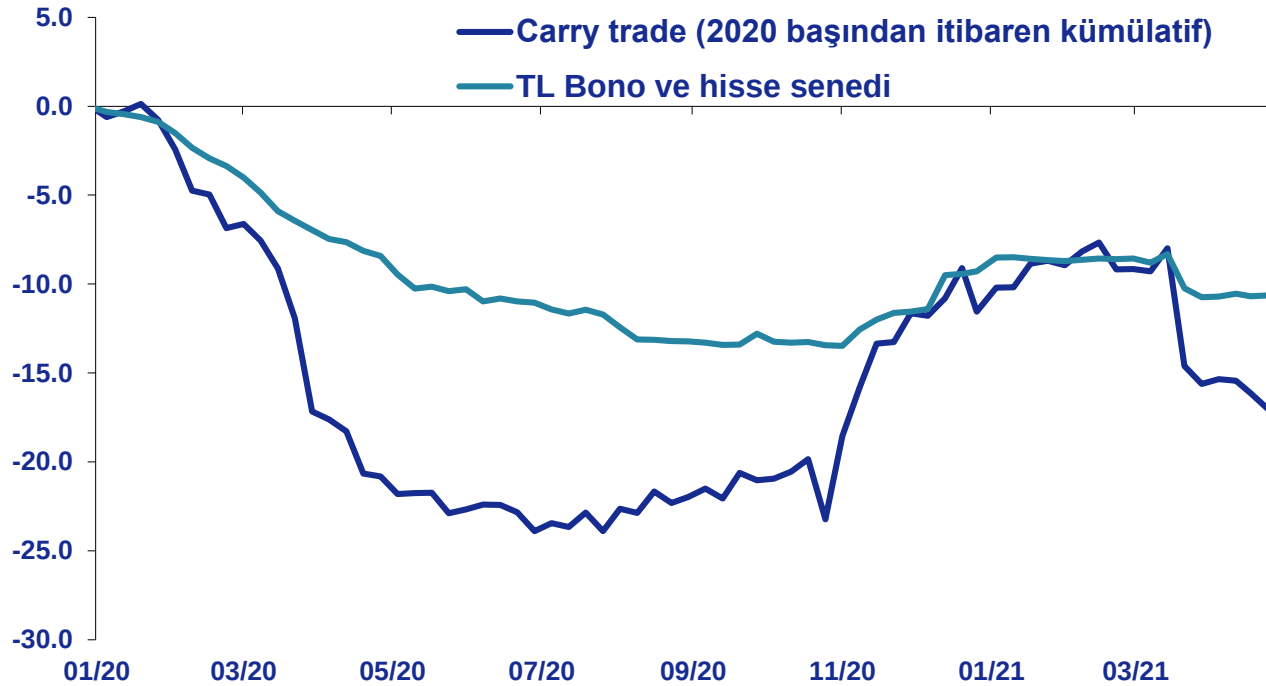
Kaynak: TCMB, QNB Finansbank

Not: Altın fiyatları ve EURUSD paritedeki değişimlerin etkisinden arındırılmıştır.

Yabancı portföy yatırımlarının görünümü

Yabancı yatırımcıların portföy çıkışları devam ederken, yabancıların yatırım pozisyonları geçen seneki düşük seviyelere yaklaştı.

2020 başından beri toplam portföy hareketi (milyar USD)



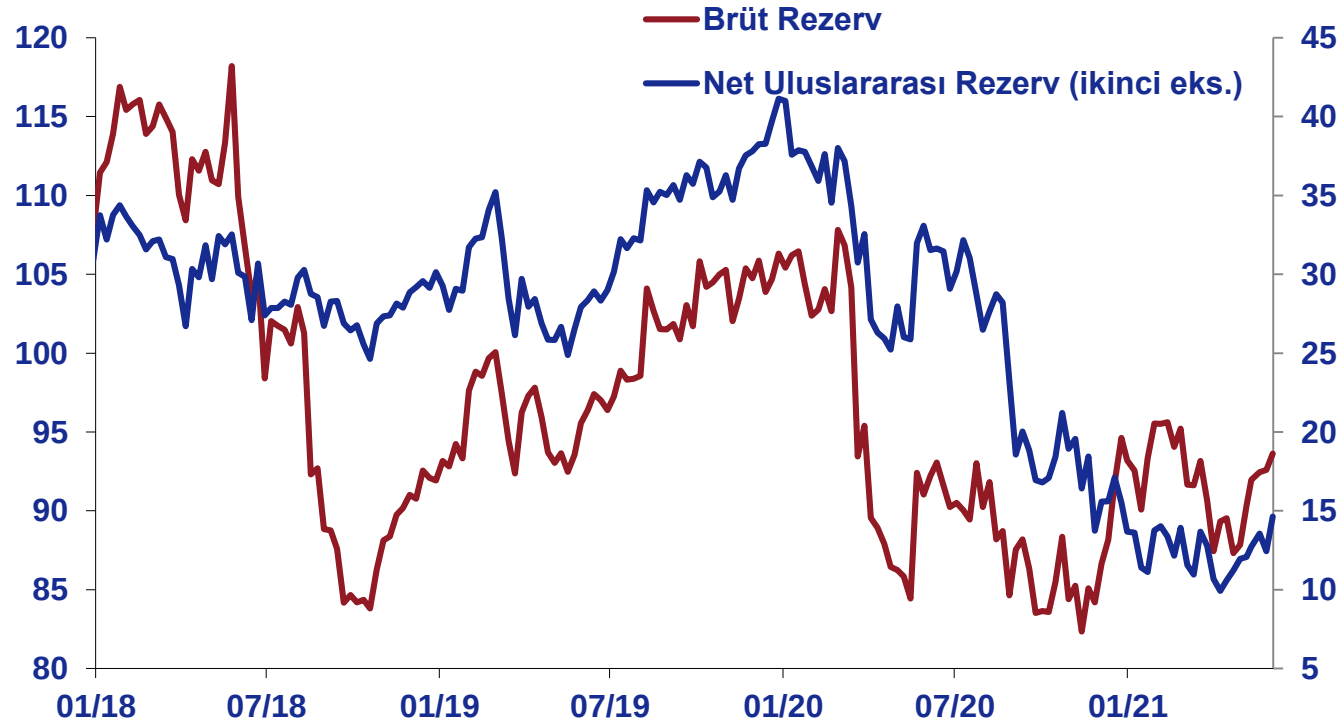
Kaynak: TCMB, BDDK, QNB Finansbank

(*) Carry trade pozisyonları, yabancı yatırımcıların kısa vadeli TL pozisyonlarını yansıtmaktadır. Bankaların bilanço dışı döviz pozisyonları ve TCMB'nin bankalarla yaptığı swap miktarlarındaki değişimle hesaplanmaktadır.

Döviz rezervi düşük seyrediyor

TCMB'nin brüt ve net döviz rezervlerinde geçen sene yaşanan düşüş dursa da son dönemde belirgin ve kalıcı bir artış gözlenmedi.

TCMB döviz rezervleri



Kaynak: TCMB

Tahminler

Makroekonomik Büyüklükler					
	2019	2020	2021	2022	2023
Büyüme					
GSYH Büyümesi, %	0.9%	1.8%	5.5%	3.5%	3.5%
Nominal GSYH, milyar TL	4,320	5,048	6,233	7,256	8,268
Nominal GSYH, milyar \$	761	717	768	806	787
Kişi başına düşen GSYH (dolar)	9,215	8,599	9,102	9,434	9,110
Enflasyon (% yıllık)					
TÜFE, yıl sonu	11.8%	14.6%	15.0%	10.9%	10.5%
ÜFE, yıl sonu	7.4%	25.1%	27.2%	10.2%	9.1%
TÜFE, ortalama	15.2%	12.3%	16.4%	12.5%	10.6%
ÜFE, ortalama	17.6%	12.2%	34.0%	13.7%	9.4%
Mali Sektör (% GSYH)					
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi	-2.9%	-3.4%	-4.0%	-4.0%	-3.5%
Merkezi Yönetim Faiz Dışı Dengesi	-0.5%	-0.8%	-0.8%	-0.8%	-0.5%
AB tanımlı kamu borcu (% GSYH)	32.6%	39.5%	40.8%	42.9%	44.2%
Dış Denge (milyar \$)					
Cari Denge	6.9	-36.7	-23.5	0.0	0.0
% GSYH	0.9%	-5.1%	-3.1%	0.0%	0.0%
Dış ticaret dengesi	-29.5	-49.9	-42.0	-34.2	-31.2
İhracat	180.8	169.5	190.1	208.4	225.4
İthalat	210.3	219.4	232.1	242.6	256.6
Turizm gelirleri	29.8	10.2	16.4	29.8	30.4
Kur ve Faiz Oranları					
USD/TL, yıl sonu	5.94	7.44	9.05	10.09	10.99
EUR/TL, yıl sonu	6.66	9.09	10.95	12.31	13.41
EUR/USD, yıl sonu	1.12	1.22	1.21	1.22	1.22
USD/TL, ortalama	5.67	7.01	8.38	9.61	10.50
EUR/TL, ortalama	6.35	8.02	10.20	11.70	12.86
EUR/USD, ortalama	1.12	1.14	1.22	1.22	1.22
TCMB ort. repo faizi, % yıl sonu	11.4%	17.0%	17.00%	13.00%	12.00%

Teşekkürler

H. Erkin Işık, CFA

+90 212 318 5096

hasanerkın.isık@qnbfinansbank.com

Deniz Çiçek

+90 212 318 5086

deniz.cicek@qnbfinansbank.com

Yasal Uyarı

Bu rapor, QNB Finansbank Hazine Bölümü ekonomistleri tarafından müşterilerini bilgilendirmek amacıyla düzenlenmiştir. Raporun QNB Finansbank ile ilişkili bir kuruluşun müşterisi tarafından kullanılabilirliği, alan kişi ve bu kuruluş arasındaki akdi ilişkiye tabi olacaktır. Bu raporda sunulan bilgi, yorum ve tavsiyeler raporu hazırlayanların görüşlerini yansıtmakta olup yatırım danışmanlığı hizmeti kapsamında değildir. Mali durum ile risk ve getiri tercihlerinin çeşitliliğini göz önünde bulundurunca sadece bu raporda yer alan görüşlere dayanarak verilecek yatırım kararları beklentilere uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapordaki bilgilerin derlenmesinde güvenilirliğine inanılan sağlam kaynaklardan faydalanılmıştır; ancak bilgilerin doğruluğu bağımsız olarak teyit edilmemiştir. QNB Finansbank bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti vermemekte ve doğabilecek hatalarda sorumluluk üstlenmemektedir. Raporda sunulan bilgiler üzerinde önceden belirtilmeksizin değişiklik yapma hakkı saklıdır. QNB Finansbank ve ilişkili kuruluşlar ile bu kurumlarda çalışan personel araştırma raporlarında sözü edilen menkul kıymetlere yatırım yapabilir ve zaman içerisinde pozisyonlarını değiştirebilir. Bu raporda yer alan bilgilerin bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz ya da dağıtılamaz.